

الشيطان يكمن في التفاصيل..
كيف تكشف تلاعب الشركة ببياناتها المالية؟

"البيانات المالية للشركة تحكي قصة، وهذه القصة يجب أن تكون منطقية، لأنها إن لم تكن كذلك، فعلى الأغلب هي قصة مزيفة". هكذا يقول "دبليو ستيف ألبيرشت" الأستاذ بجامعة بريجام يونج الأمريكية والرئيس السابق لجمعية المحاسبة الأمريكية.

الغرض الأساسي من البيانات المالية هو تقديم معلومات صحيحة حول المركز المالي والأداء التشغيلي والتدفقات النقدية للشركة، وذلك لأن المستثمرين والدائنين والمؤسسات الحكومية جميعهم يتخذون قراراتهم المتعلقة بالشركة على أساس المعلومات المقدمة من قبلها في بياناتها المالية.
تحديد مواطن الخلل الموجودة في البيانات المالية الخاصة بأي شركة والتي تثير شبهة الاحتيال تتطلب قدرة كبيرة على الملاحظة والتحليل. لكنك يجب أن تنظر أولاً إلى البيانات، لأنك إن لم تفعل سيكون مستحيلا كشف الاحتيال.

لكن لنفترض أنك نظرت إلى البيانات ودققت فيها، هل أنت كمستثمر أو كمحلل متأكد من تعرفك على أعراض الاحتيال؟ من الوارد جداً ألا تتمكن من ذلك، وخصوصاً إذا تم إخفاء آثار الجريمة ببراعة.

لكن رغم ذلك، نجد أن أغلب حالات الاحتيال والتلاعب بالبيانات المالية الشهيرة ظهرت عليها أعراض مريبة كان من الممكن ملاحظتها بسهولة، لكن المحللين وشركات المراجعة والمستثمرين فشلوا ببساطة في التعرف على مواطن الشبهات الواضحة في تلك البيانات.

واحدة من هذه الحالات، هي حادثة شركة "ذي بيست" الأمريكية التي كانت تنشط بمجال تنظيف السجاد والترميم، والتي سنرى كيف أنه على الرغم من أن بياناتها المالية تفضحها إلا أنها تمكنت من دخول البورصة الأمريكية وجمع ملايين الدولارات من المساهمين الذين خسروا كل أموالهم تقريباً، وكيف أن هذا حدث تحت سمع وبصر المراجعين والهيئات التنظيمية.



المحتال الصغير .. كيف خدع الجميع؟

في التاسع عشر من مايو/أيار 1987 ذكرت صحيفة "وول ستريت جورنال" أن شركة تدعى "ذي بيست" تتخذ من ولاية كاليفورنيا مقراً وقعت عقد ترميم بقيمة 13.8 مليون دولار. وكان هذا أحدث مشاريع الشركة التي أسسها "باري مينكو" البالغ من العمر 16 عاماً في خريف 1982 كشركة تنظيف صغيرة.
حققت "ذي بيست" نمواً هائلاً في الأرباح والإيرادات في سنواتها الأولى، ففي خلال السنوات الثلاث الممتدة بين عامي 1984 و 1987 ارتفع صافي دخل الشركة من دون 200 ألف دولار إلى أكثر من 5 ملايين دولار عن عائدات قدرها 50 مليون دولار.

منذ اللحظة الأولى التي أسس فيها الشركة ويقوم "مينكو" بارتكاب عملية احتيال وراء أخرى، وكلما يجد نفسه محصوراً في الزاوية يتفنن في الحصول على تمويل خارجي. ففي البداية، كان يقترض الأموال على أساس البيانات المالية المضخمة للشركة.

وعندما يستحق ذلك القرض، يذهب إلى بنك آخر ويقترض بنفس الطريقة، واستمر على هذه الحال، إلى أن نفذ تمويله المصرفي. وحينها خطرت على باله فكرة طرح الشركة إلى الاكتتاب العام.
الوضع المالي الحقيقي للشركة كان كارثيا، ولكن "مينكو" ومساعديه قاموا بإنشاء جبل من الوثائق الزائفة لخداع المدققين، وتركزت أنشطة التلاعب بالبيانات في بندي المبيعات والمشتريات والتي كانت معظمها وهمية.
تمكنت "ذي بيست" من تجاوز عملية التدقيق، ونجح "مينكو" في جمع ملايين الدولارات من المستثمرين في الاكتتاب العام مكنته من تغطية ديونه من عمليات الاحتيال السابقة، وأصبح "مينكو" والعديد من شركائه فجأة من المليونيرات.

بحلول أواخر ربيع عام 1987، تجاوزت القيمة السوقية للمتداول من أسهم "ذي بيست" حوالي 100 مليون دولار، في حين بلغت القيمة السوقية الإجمالية للشركة نحو 200 مليون دولار.
من بين الأسباب التي زادت من ثقة المستثمرين في "ذي بيست" هو ترويج وسائل الإعلام الأمريكية لـ"مينكو" باعتباره مثالاً لما يمكن أن يحققه شباب أمريكا. ففي أثناء ظهوره مع المذيعة الأمريكية الشهيرة "أوبرا وينفري" في أبريل/نيسان 1987 دعا "مينكو" أقرانه من الشباب إلى "التفكير بشكل كبير" وشجعهم على تبني شعاره "السماء هي الحد".



لسوء حظ "مينكو" قام أحد الصحفيين بقسم التحقيقات بصحيفة "لوس أنجلوس تايمز" بالتحري عن نشاط الشركة ومؤسسيها، وقامت الصحيفة بنشر تحقيق تناولت فيه ماضي "مينكو" المشبوه، وبعدها بفترة وجيزة تم تعليق التداول على سهم "ذي بيست"، وانكشف أمر "مينكو" وشركته.

بعد أقل من عامين من ظهوره مع "أوبرا" حُكِم على "مينكو" بالسجن 25 عاماً عقب إدانته في 57 تهمة تتعلق بتزوير البيانات المالية، وأشارت هيئة الادعاء إلى أن "مينكو" كلف مستثمري الشركة خسائر تقترب قيمتها من 100 مليون دولار.

خلافاً لمعظم عمليات الاحتيال المالي المعروفة، وقعت حادثة "ذي بيست" تحت أعين لجنة الأوراق المالية والبورصات (SEC)، كما فشلت شركة محاماة كبيرة كانت تتمتع بسمعة في السوق – تم تغريمها لاحقاً ملايين الدولارات – في كشف خطة "مينكو" التي كانت غاية في الجرأة.

انتبه للأرقام واقرأها بشكل صحيح

يقول "جوزيف تي ويلز" رئيس جمعية فاحصي الاحتيال المعتمدين الأمريكية (ACFE) في دراسة له تحت عنوان "نسب غير منطقية" إن التقنيات التحليلية الأساسية (التحليل الرأسي والأفقي وتحليل النسب المالية) ربما تكون قادرة على إعطاء المراجعين والمستثمرين بعض الأدلة حول النشاط المالي المشبوه للشركة.

لنقوم بتحليل النسب المالية للشركة، لكي نرى ما قد يكشفه هذا التحليل البسيط:

نسب مالية مختارة من بيانات "ذي بيست"

البند	1985	1986
نسبة التداول	36.552	0.0977
رأس المال العامل مقسوماً على إجمالي الأصول	0.5851	(0.0080)
معدل فترة التحصيل	---	26.131
معدل دوران الأصول	0.144	1.041
نسبة الدين إلى حقوق الملكية	0.017	1.486
معدل دوران الذمم المالية	---	6.984
عدد مرات تغطية الأرباح للفائدة على الديون	---	43.136
نسبة تكلفة المبيعات إلى المبيعات	0.465	0.423
هامش الربح	53.51%	57,68%
العائد على حقوق المساهمين	183.75%	46.58%



أي مستثمر لديه فهم جيد للنسب المالية ودلالاتها سيكتشف بسهولة أن أغلب الأرقام والنسب السابقة غير منطقية، وخصوصاً النسب التالية: نسبة التداول ونسبة الدين إلى حقوق الملكية والعائد على حقوق المساهمين.
إذا نظرنا مثلاً إلى نسبة التداول – والتي تقيس حجم النقد المتوافر لدى الشركة في الفترة الحالية – سنجد أن الشركة لا تمتلك أي "كاش" تقريباً في عام 1986 رغم إيراداتها القياسية!

سنجد أيضاً أن نسبة الديون إلى حقوق المساهمين ارتفعت فجأة في عام 1986 بنسبة 8600% مقارنة مع العام السابق، في حين أن العائد على حقوق المساهمين انخفض بنسبة تزيد على 75%. هذا من المستحيل أن تكون نسب نشاط تجاري حقيقية.

عقب حادثة "ذي بيست" كانت هناك محاولات كثيرة لتطوير تقنيات تحليلية تساعد المدققين والمستثمرين على اكتشاف النشاط الاحتيالي. ومن بين هذه المحاولات ما يسمى "نموذج بينيش" الذي قدمه "مسعود بينيش" الأستاذ بجامعة إنديانا الأمريكية في مقال نشره في عام 1999 تحت عنوان "اكتشاف التلاعب بالأرباح".
نموذج بينيش هو نموذج رياضي يستخدم النسب المالية وثمانية متغيرات لتحديد ما إذا كانت الشركة قد تلاعبت في أرباحها أو لا. ويتم استخراج هذه المتغيرات من البيانات المالية للشركة.

والمتغيرات الثمانية هي:

1: مؤشر عدد الأيام اللازمة لتحصيل المبيعات غير المسددة.
2: مؤشر هامش الربح الإجمالي.
3: مؤشر جودة الأصول.
4: مؤشر نمو المبيعات.
5: مؤشر الإهلاك.
6: مؤشر المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية.
7: مؤشر الرافعة المالية .
8: مجموع المستحقات الكلية إلى مجموع الاصول.



ومن المثير للاهتمام، أن طلابا من جامعة "كورنيل" الأمريكية نجحوا باستخدام هذا النموذج في اكتشاف تلاعب شركة الطاقة الأمريكية المعلن إفلاسها "إنرون" بأرباحها، وهو ما فشل المحللون الماليون ذوو الخبرة في القيام به.

بعض من البيانات المالية الخاصة بـ"ذي بيست"

البند	1985	1986
المبيعات	1,240,524	4,845,347
تكلفة البضاعة المباعة	576,694	2,050,779
الحسابات المستحقة	صفر	693,773
الأصول المتداولة	107,096	1,727,973
إجمالي الأصول	178,036	5,045,671
الأصول غير الجارية	125,519	2,564,532
الإهلاك التراكمي	68,029	163,145
صافي الأصول غير الجارية	57,490	2,401,397
تكاليف عامة	306,016	1,125,541
الإهلاك	---	95,116
النقد	30,321	87,014
الالتزامات الجارية	2,930	1,768,435
أوراق الدفع	صفر	780,507
ضرائب الدخل المستحقة	صفر	28,027
رأس المال العامل	104,166	(40,462)

الآن سنستخدم البيانات الواردة في الجدول السابق لحساب أحد المتغيرات التي يقيسها نموذج بينيش وهو مؤشر عدد الأيام اللازمة لتحصيل المبيعات غير المسددة.

$$\frac{\dfrac{\text{الحسابات المستحقة}_{\text{س}}}{\text{المبيعات}_{\text{س}}}}{\dfrac{\text{الحسابات المستحقة}_{\text{س}-1}}{\text{المبيعات}_{\text{س}-1}}} = \frac{\dfrac{693,773}{4,845,347}}{\dfrac{1}{1,240,524}} = 177,622$$



وفقاً لهذا النموذج، فإن الشركات غير المتلاعبة ببياناتها المالية تبلغ القيمة المتوسطة لمؤشر عدد الأيام التي تحتاجها لتحصيل المبيعات غير المسددة لديها 1.031، في حين أن الشركات المتلاعبة تبلغ القيمة المتوسطة للمؤشر لديها 1.465 وهو ما يمثل زيادة قدرها 42%.

لكن في حالة "ذي بيست" نجد أن قيمة المؤشر غاية في الضخامة والغرابة، حيث بلغت 177,622، وسبب هذا الاختلاف الهائل هو أنه في العام 1985 لم يكن لدى الشركة أي حسابات مستحقة، ولكن في العام 1986 بلغت قيمة ذلك البند لديها حوالي 700 ألف دولار.

ملاحظة: هذا المؤشر وغيره من المؤشرات التي يتضمنها نموذج "بينيش" لن يخبرك ما إذا كانت الشركة متورطة في الاحتيال المالي أو لا، بل هو في الحقيقة مصمم لتنبيهك بأن مخاطر التلاعب بالأرباح تكون أعلى إذا تجاوزت قيمه القيم الموجودة في النموذج.

على سبيل المثال، القفزة الهائلة التي شهدتها الحسابات المستحقة الخاصة بـ"ذي بيست" قد لا تكون ناجمة عن تلاعب مادي بهذا البند، ومن الممكن أن يكون سببها تساهل سياسات الائتمان لدى الشركة في العام الثاني مقارنة مع العام الأول. ووفقاً لـ"بينيش" نفسه، تعمل هذه المؤشرات كصافرات إنذار فيما يتراوح ما بين نصف إلى ثلاثة أرباع حالات الاحتيال.

الجدول التالي يتضمن ملخصا للمتغيرات المحسوبة من البيانات المالية لـ"ذي بيست" الخاصة بعام 1986 **وفقاً لنموذج بينيش.**

المتغير	غير المتلاعبين	المتلاعبين	ذي بيست
مؤشر عدد الأيام لتحصيل المبيعات المعلقة	1.031	1.465	177,622
مؤشر جودة الأصول	1.039	1.254	2.043
مؤشر نمو المبيعات	1.134	1.607	3.905
مجموع الاستحقاقات إلى مجموع الاصول	0.018	0.031	0.064



في الجدول السابق نجد أن قيمة مؤشر جودة الأصول بلغت 2.043 في نهاية عام 1986، وهي علامة تثير الشك. سبب انحراف هذه النسبة هو الارتفاع الكبير الذي شهده بند الأصول غير الجارية.

$$\frac{1 - \frac{\text{الأصول المتداولة}^{س} + \text{صافي الأصول غير الجارية}^{س}}{\text{إجمالي الأصول}^{س}}}{1 - \frac{\text{الأصول المتداولة}^{س - ١} + \text{صافي الأصول غير الجارية}^{س - ١}}{\text{إجمالي الأصول}^{س - ١}}} = \frac{1 - \frac{2,401,397+1,727,973}{5,045,671}}{1 - \frac{57,490 + 107,096}{178,036}} = 2.0435$$

في 31 ديسمبر/كانون الأول 1985 شكلت الأصول غير الجارية حوالي 40% من القيمة الإجمالية للأصول، ولكن بحلول نهاية عام 1986 شكلت هذه الأصول أكثر من 65% من إجمالي الأصول. ما حدث هو أن "ذي بيست" كغيرها من الشركات التي تتلاعب ببياناتها المالية قامت برسملة جزء كبير من النفقات كتكاليف مؤجلة.

القيمة المتوسطة لمؤشر نمو المبيعات وفقاً لنموذج "بينيش" تبلغ 1.134 لغير المتلاعبين و1.607 لدى الشركات المتلاعبة. في حالة "ذي بيست" بلغت قيمة المؤشر 3.905، وهو ما يمثل زيادة قدرها 143% مقارنة بالقيمة المتوسطة للمؤشر لدى الشركات المتلاعبة، وهذه العلامة كان يجب أن تثير انتباه المراجعين.

$$\text{مؤشر نمو المبيعات} = \frac{\text{المبيعات}^{س}}{\text{المبيعات}^{س - ١}} = \frac{4,845,347}{1,240,524} = 3.905$$

على الرغم من أن نمو المبيعات لا يعتبر في حد ذاته مؤشراً على الاحتيال، إلا أننا يجب أن ننتبه إلى حقيقة أن "ذي بيست" كونها شركة في وضع نمو كانت أكثر ميلاً إلى ارتكاب الاحتيال بسبب الضغوط الواقعة عليها للمحافظة على معدل النمو المتسارع لمبيعاتها.



ارتفعت مبيعات الشركة من 1,240,534 دولار في عام 1985 إلى 4,845,347 دولار في عام 1986، وهو ما يمثل زيادة سنوية تقترب من 300%. ولذلك ليس من المستغرب أنه بعد انكشاف أمر الشركة اتضح أن أغلب هذه المبيعات كانت وهمية.

القيمة المتوسطة لمجموع المستحقات الكلية إلى مجموع الأصول تبلغ 0.018 لدى غير المتلاعبين و0.031 لدى الشركات المتلاعبة وفقاً لنموذج "بينيش"، لكن قيمة ذلك البند بلغت 0.064 لدى "ذي بيست"، أي أعلى بنسبة 100% تقريباً مقارنة مع المتوسط لدى الشركات المتلاعبة.

مجموع المستحقات الكلية إلى مجموع الاصول = **(التغير في رأس المال العامل - التغير في النقد - التغير في الضرائب المستحقة - الإهلاك والاستهلاك) / إجمالي الأصول**

$$= \frac{95,116 - 28,27 - 56,693 - 144,628 -}{5,045,671} = 0.064$$

الغش بطبيعته يسهل إخفاؤه ويصعب اكتشافه، وقد تنجح الشركة التي تتلاعب بأرباحها في إخفائه عاما أو 10 أعوام ولكن أمرها سينكشف في النهاية، وذلك لأن التلاعب عادة ما يكون عبارة عن عملية مستمرة تنمو وتتعمق، فمن أجل إخفاء الاحتيال الذي تم في العام الماضي، ستقوم الشركة بالتلاعب في بيانات العام الحالي، وتستمر على هذه الحال إلى أن تفوح الرائحة ويخرج الأمر تماما عن سيطرتها.

هناك ملاحظة أخرى مهمة حول نموذج بينيش، وهي أن المحلل أو المستثمر المستخدم له يجب أن يحذر ويفرق بين المخالفات الفردية ومخططات التلاعب، ويجب عليه كذلك أن يدرك أنه لا توجد مخالفة معينة تعتبر علامة تلاعب الشركة ببياناتها المالية.



تقصير يتحمل المستثمر وحده عواقبه

أشار تقرير صادر عن مجلس رقابة ومحاسبة الشركات العامةِ (PCAOB) في 19 أكتوبر/تشرين الأول 2015 إلى أنه لا يمكن للمستثمر الاعتماد على تصديق شركات المراجعة على البيانات المالية للشركات في 25% من الحالات، بسبب عدم قيام المدققين بعملهم كما يجب.

استندت نتائج الدراسة إلى مئات من عمليات التفتيش التفصيلية التي أجراها المجلس في الفترة ما بين عامي 2012 و2013، والذي أشار أيضاً إلى أنه اكتشف حالات مماثلة أثناء مراجعة حسابات الشركات الخاصة بعام 2014. لكن في أي نقطة بالتحديد تقصر شركات التدقيق والمراجعة؟ تشير دراسة المجلس إلى أن الشركات تتقاعس عن القيام بواجبها المفترض أن تقوم به من أجل كشف الاحتيال وغيره من الأنشطة المشبوهة الأخرى، ولم تختبر بشكل كاف مدى دقة واكتمال البيانات المالية الصادرة عن الشركات.

تقول "سيمي سيديا" الأستاذة بمدرسة روتجرز لإدارة الأعمال وأحد المشاركين في الدراسة: "إذا تم فضح ومعاقبة الشركات التي تغش في تقاريرها المالية، ستعرف الشركات الأخرى مدى تكلفة قيامها بمثل هذا العمل، ولكن إذا كان العقاب ضعيفاً أو شكلياً، ستبدأ شركات أخرى في الغش بنفس الطريقة." وللأسف سيتحمل المستثمر وحده تكلفة كل ذلك.

أخيراً بالعودة إلى قضية "ذي بيست". في يوليو/تموز 1987 أي بعد ثلاثة أشهر فقط من وصول القيمة السوقية لأسهم الشركة إلى 220 مليون دولار، بيعت أصول الشركة في المزاد من أجل سداد الدائنين، ولكن الحصيلة الإجمالية لعملية البيع لم تتجاوز 62 ألف دولار.
أما المساهمون فقد تركوا مع صدمتهم بحقيقة أن كلا من هيئة الأوراق المالية والبورصات وشركة المراجعة المختصة بالتدقيق في بيانات "ذي بيست" فشلتا في اكتشاف مخطط التلاعب والاحتيال الذي كان يقوده "مينكو" وشركاؤه، وهو ما سمح له بالدخول إلى البورصة وجمع "أموالهم" التي تبددت في النهاية.

أما المساهمون فقد تركوا مع صدمتهم بحقيقة أن كلا من هيئة الأوراق المالية والبورصات وشركة المراجعة المختصة بالتدقيق في بيانات "ذي بيست" فشلتا في اكتشاف مخطط التلاعب والاحتيال الذي كان يقوده "مينكو" وشركاؤه، وهو ما سمح له بالدخول إلى البورصة وجمع "أموالهم" التي تبددت في النهاية.